



## **Kurzeinschätzung zum Referentenentwurf der BReg „Kleinanlegerschutzgesetz“**

Freitag, 8. August 2014

Der Gesetzesentwurf greift die Überlegungen zur weiteren Regulierung des grauen Kapitalmarktes auf. Diese sind insbesondere durch die Insolvenz von „Prokon“ angestellt worden. Ziel des Gesetzes ist es u.a. sogenannte Umgehungstatbestände einer Prospektpflicht zu unterziehen. Kern des Gesetzes ist die Änderung des Vermögensanlagegesetz.

**Für die Beteiligung mit Geschäftsanteilen an Genossenschaften bleibt es wie bisher dabei, dass diese nicht betroffen sind (§ 2 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und Satz 2 VermAnlG-E).**

Für Genossenschaften problematisch könnte dagegen eine andere Regelung sein. Zukünftig fallen „**partiarische Darlehen**“ und „**Nachrangdarlehen**“ unter das Gesetz (§ 1 Abs. 2 Nr. 3 und 4 VermAnlG-E).

Als Konsequenz müssen Anbieter von solchen „Anlagen“ insbesondere:

- einen Verkaufsprospekt erstellen und durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) billigen lassen (§§ 6 ff. VermAnlG),
- ein Vermögensanlagen-Informationenblatt erstellen (§§ 13 ff. VermAnlG) und
- einen Jahresabschluss mit Lagebericht jährlich prüfen und testieren lassen (§§ 23 – 26 VermAnlG).

Eine Befreiung gibt es nur für „Angebote“, bei denen

- von derselben Vermögensanlage nicht mehr als 20 Anteile angeboten werden,
- der Verkaufspreis der im Zeitraum von zwölf Monaten angebotenen Anteile insgesamt 100 000 Euro nicht übersteigt oder
- der Preis jedes angebotenen Anteils mindestens 200 000 Euro je Anleger beträgt.

(§ 2 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 VermAnlG-E)

Eine weitere Befreiung soll es für das Crowdfunding / Crowdinvesting geben, die die „Anlagen“ auf einer „Internet-Dienstleistungsplattform“ vertreiben. (§ 2 Abs. 2 VermAnlG-E).

**Die Beschränkung der Nachrangdarlehen auf 100.000,00 € / Jahr dürfte für einige Genossenschaften problematisch werden.**

# Auszug aus dem Referentenentwurf der Bundesregierung

## Entwurf eines Gesetzes Kleinanlegerschutzgesetzes

### Quelle:

[http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Gesetze/2014-07-28-kleinanlegerschutzgesetz.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=5](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Gesetze/2014-07-28-kleinanlegerschutzgesetz.pdf?__blob=publicationFile&v=5)

### A. Problem und Ziel

In jüngster Zeit haben Anleger durch Investitionen in Vermögensanlagen erhebliche Vermögenseinbußen erlitten, indem sie in Produkte investierten, die nur einer eingeschränkten Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unterlagen. Die eingetretenen Vermögensschäden beruhten auch auf der fehlerhaften Annahme der Anleger, hohe Renditen könnten ohne Risiko erreicht werden. Als Folge dieser irrigen Annahme wurde nicht nur das Vertrauen der betroffenen Privatanleger, sondern auch das Vertrauen nicht unmittelbar betroffener Anleger in den Finanzmarkt getroffen. Damit stellt sich erneut die Frage, wie und in welchem Umfang der Schutz von Anlegern weiter verbessert werden kann. Zur Erreichung dieses Zieles wurde bereits mit dem Vermögensanlagengesetz vom 06. Dezember 2011 in Deutschland eine Pflicht zur Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts für angebotene Vermögensanlagen eingeführt. Mit dem am 16. Mai 2013 vom Bundestag beschlossenen Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) wurde die auf europäischer Ebene erlassene Richtlinie 2003/41/EG über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2011/61/EU und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 in nationales Recht umgesetzt, das Investmentgesetz ersetzt und alternative Investmentfonds sowie schuldrechtliche Beteiligungsformen wie Genussrechte und Namensschuldverschreibungen dem Anwendungsbereich des KAGB unterworfen, sofern es sich bei der Kapitalsammelstelle um ein Investmentvermögen im Sinne des KAGB handelt.

Mit dem vorliegenden Gesetzentwurf sollen fortbestehende Regelungslücken geschlossen werden. Insbesondere soll die Transparenz von Vermögensanlagen weiter erhöht werden, um einem Anleger vollständige und zum Anlagezeitpunkt aktuelle Informationen über die Vermögensanlage zu verschaffen. Damit soll der Anleger die Seriosität und die Erfolgsaussichten einer Anlage einschätzen und eine informierte und risikobewusste Entscheidung treffen können. Durch verbesserten Schutz von Anlegern sollen Vermögensschäden verhindert werden und das Vertrauen in die in Deutschland angebotenen Finanzdienstleistungen und Produkte gestärkt werden. Der Gesetzesentwurf enthält im Wesentlichen Vorgaben zur

- Konkretisierung und Erweiterung der Prospektspflicht,
- Ergänzende Angaben zu personellen Verflechtungen der Initiatoren,
- Pflicht, auch nach Beendigung des öffentlichen Angebots für Vermögensanlagen bestimmte Informationen mitzuteilen,
- Einführung einer Mindestlaufzeit der Vermögensanlage,
- Einführung eines Product Governance-Prozesses,
- Verschärfung der Rechnungslegungspflichten.

Im Ergebnis soll mit dem vorgelegten Gesetzesentwurf der Schutz von Anlegern weiter verbessert und damit das Risiko von Vermögenseinbußen vermindert werden.

(...)

# Referentenentwurf der Bundesregierung

## Entwurf eines Gesetzes Kleinanlegerschutzgesetzes

(...)

### Artikel 2

#### Änderung des Vermögensanlagengesetzes

Das Handelsgesetzbuch in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4100-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das zuletzt durch ... geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

(...)

2. § 1 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 wird wie folgt gefasst:

„(2) Vermögensanlagen im Sinne dieses Gesetzes sind nicht in Wertpapieren im Sinne des Wertpapierprospektgesetzes verbriefte und nicht als Anteile an Investmentvermögen im Sinne des § 1 Absatz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs ausgestaltete

1. Anteile, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren,
2. Anteile an einem Vermögen, das der Emittent oder ein Dritter in eigenem Namen für fremde Rechnung hält oder verwaltet (Treuhandvermögen),
3. partiarische Darlehen,
4. Nachrangdarlehen,
5. Genussrechte,
6. Namensschuldverschreibungen und
7. sonstige Anlagen, die einen Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung gewähren oder im Austausch für die zeitweise Überlassung von Geld einen vermögenswerten auf Barausgleich gerichteten Anspruch vermitteln, sofern die Annahme der Gelder nicht als Einlagengeschäft im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 1 des Kreditwesengesetzes zu qualifizieren ist.“

(...)

3. § 2 wird wie folgt geändert:

a) Im ersten Halbsatz wird die Angabe „6“ durch die Angabe „5b“ ersetzt.

b) In Absatz 1 wird folgender Satz angefügt:

„Auf Vermögensanlagen im Sinne des Satzes 1 Nummer 1, 2 und 4 bis 9 ist § 5a nicht anzuwenden.“

c) Nach Absatz 1 werden die folgenden Absätze 2 und 3 angefügt:

„(2) Die §§ 5a, 6 bis 11a, 14 Absatz 1 Satz 1 und Absatz 3 Satz 1, §§ 17, 20, 21, § 23 Absatz 2 Nummer 2 und 4, § 24 Absatz 5 bis 8 und § 25 sind nicht anzuwenden auf Vermögensanlagen im Sinne von § 1 Absatz 2 Nummer 3 und 4, wenn der Verkaufspreis sämtlicher von dem Emittenten ausgegebener Vermögensanlagen eine Million Euro und der Gesamtbetrag der erworbenen Anteile je Anleger 10 000 Euro nicht übersteigt. § 24 Absätze 1 bis 4 sind mit der Maßgabe anwendbar, dass ein Lagebericht nicht erstellt werden muss. Einem Anleger oder einem am Erwerb einer Vermögensanlage Interessierten ist abweichend von § 15 das Vermögensanlagen- Informationsblatt nicht zur Verfügung zu stellen, sofern der Gesamtbetrag der von ihm erworbenen oder zu erwerbenden Anteile 250 Euro nicht übersteigt. Die Befreiung nach den Sätzen 1 bis 3 ist nur auf Vermögensanlagen anwendbar, die auf einer Internet-Dienstleistungsplattform vertrieben oder angeboten werden, deren Betreiber einer Aufsicht nach §§ 34f, 34h oder § 34c der Gewerbeordnung oder nach dem Kreditwesengesetz oder dem Wertpapierhandelsgesetz unterliegt. Die Ausnahme nach den Sätzen 1 bis 3 kann nicht in Anspruch genommen werden, solange eine Vermögensanlage des Emittenten nach Absatz 1 Satz 1 Nummer 3 öffentlich angeboten oder getilgt wird.“

(3) In den Angeboten nach Absatz 1 Satz 1 Nummer 3 ist darauf hinzuweisen, dass eine Prospektpflicht nicht besteht.“

4. Nach § 5 werden die folgenden §§ 5a und 5b eingefügt:

„§ 5a

Laufzeit von Vermögensanlagen

Vermögensanlagen müssen eine Laufzeit von mindestens 24 Monaten ab dem Zeitpunkt des Erwerbs haben. Eine Kündigung ist nur mit einer Frist von mindestens zwölf Monaten zulässig. Bei Vermögensanlagen nach § 1 Absatz 2 Nummer 1 und 2 ist eine Kündigung nur zum Schluss eines Geschäftsjahres zulässig, sofern der Gesellschaftsvertrag oder die Anlagebedingungen nicht s Abweichendes vorsehen.

§ 5b

Nicht zugelassene Vermögensanlagen

Vermögensanlagen, die eine über den Anlagebetrag hinausgehende Haftung des Anlegers für Verluste vorsehen (Nachschusspflicht), sind zum öffentlichen Angebot oder Vertrieb im Inland nicht zugelassen.“

(...)

## **Begründung**

### **A. Allgemeiner Teil**

#### **I. Zielsetzung und Notwendigkeit der Regelungen**

Verschiedene Ereignisse in jüngster Zeit haben das Vertrauen von Anlegern in verschiedene öffentlich angebotene Finanzprodukte des sogenannten „Grauen Kapitalmarkts“ stark beeinträchtigt. So war es einem Unternehmen mit Hilfe breit angelegter Werbemaßnahmen und unter Hinweis auf gesellschaftlich gewollte Investitionen gelungen, Gelder in erheblichem Umfang einzuwerben. Dabei waren Renditen in Aussicht gestellt worden, die deutlich über dem für sichere Anlagen üblichen Niveau lagen. Obwohl die eingeworbenen Gelder zu einem erheblichen Teil mittelfristig und langfristig investiert wurden, wurde eine kurzfristige Rückzahlung der Anlagen zugesichert. Dieses Geschäftsmodell konnte nur so lange fortgeführt werden, wie immer neue Anleger bereit waren, Gelder zu investieren und so den kurzfristigen Abzug von Anlagen auszugleichen.

Ein wesentlicher Grund für den erheblichen Umfang an Geldern, die Anleger in die betreffenden Vermögensanlagen investierten, war ein übermäßiges Vertrauen der Anleger in die Sicherheit dieser Anlagen. Dieses Vertrauen speiste sich aus einer Mischung von Werbung, geschickter Vermarktung und unzureichenden Informationen. Aufgrund dieses übermäßigen Vertrauens nahmen viele Anleger keine vernünftige Einschätzung der mit der Anlage tatsächlich verbundenen Risiken vor

Mit den durch diesen Gesetzentwurf vorgesehenen neuen Regelungen sollen sich Anleger künftig vor dem Erwerb risikobehafteter Vermögensanlagen besser und wirksamer informieren können. Parallel dazu werden die Anforderung an die Anbieter und Vermittler solcher Vermögensanlagen verschärft. Sie müssen mehr und bessere Informationen in ihren Prospekten veröffentlichen und sind bei Fehlverhalten verstärkten Sanktionen bis hin zum Vermarktungsverbot der betroffenen Vermögensanlage ausgesetzt.

#### **II. Wesentlicher Inhalt des Entwurfs**

Um einerseits den Anlegern künftig den Zugang zu mehr und besseren Informationen zu Finanzprodukten des „Grauen Kapitalmarkts“ zu gewähren und andererseits die Sanktionsmöglichkeiten gegen Anbieter und Vermittler von Vermögensanlagen zu verschärfen, sieht der Gesetzentwurf neue Regelungen vor, mit denen im Wesentlichen die Grundlagen gelegt werden für eine

- Mindestlaufzeit von Vermögensanlagen,
- Beschränkung der Gültigkeit des Verkaufsprospekts auf 12 Monate,
- verpflichtende Angabe der Kündigungsmöglichkeiten bereits ausgegebener Anteile und eine Bekanntgabe des Datums der Fälligkeit der Rückzahlung von Vermögensanlagen,
- ständige Aktualisierung des Verkaufsprospekts durch Veröffentlichung von Nachträgen,
- Pflicht, auch nach Beendigung des öffentlichen Angebots für Vermögensanlagen bestimmte Informationen mitzuteilen,
- Beschränkung der Bewerbung und Untersagung der Werbung bei Missständen,
- Warnung der Anleger durch verpflichtende Unterzeichnung des Vermögensanlagen-Informationsblatts,

- Erweiterung der Befugnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bundesanstalt), das Angebot von Vermögensanlagen bei Verstoß gegen gesetzliche Bestimmungen zu untersagen,
- Warnung potentieller Anleger durch Bekanntmachung von Maßnahmen, die von der Bundesanstalt wegen mutmaßlichen Verstößen gegen das Vermögensanlagengesetz ergriffen wurden,
- Befugnis der Bundesanstalt zur Verhängung von Vertriebsverboten und Vertriebsbeschränkungen, wenn bestimmte Finanzprodukte erheblichen Bedenken für den Anlegerschutz begegnen (Produktintervention),
- Befugnis der Bundesanstalt zur Anordnung einer Sonderprüfung der Rechnungslegung von Emittenten von Vermögensanlagen.

Dazu ist im Wesentlichen eine Änderung des Vermögensanlagengesetzes, des Wertpapierhandelsgesetzes und der Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte erforderlich.

Die Koalitionsfraktionen haben sich zudem im Koalitionsvertrag 2013 auf eine gesetzliche Verankerung des kollektiven Verbraucherschutzes als weiteres Aufsichtsziel der Bundesanstalt verständigt. Die Bedeutung des kollektiven Verbraucherschutzes bei der Aufsichtstätigkeit der Bundesanstalt soll dadurch hervorgehoben werden. Das Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz (FinDAG), das die wesentlichen Grundlagen der Tätigkeit der Bundesanstalt regelt, ist das geeignete Gesetz für eine solche grundsätzliche Regelung. Aus diesem Grund waren auch bereits die – gleichfalls einer stärkeren Berücksichtigung von kollektiven Verbraucherinteressen im Finanzsektor dienenden – Einführung eines gesetzlichen Beschwerdeverfahrens sowie Errichtung eines Verbraucherbeirats bei der Bundesanstalt durch Änderungen im FinDAG erfolgt (§ § 4b, 8a FinDAG).

(...)

## **B. Besonderer Teil**

### **Artikel 2 (Änderung des Gesetzes über Vermögensanlagen)**

(...)

#### **Zu Nummer 2 (§ 1)**

Zu Buchstabe a)

Durch die Änderung des Absatzes 2 werden bestehende Umgehungsstrukturen erfasst, indem erstmals auch partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen sowie sämtliche wirtschaftlich vergleichbare Vermögensanlagen in den Anwendungsbereich des Gesetzes einbezogen werden, sofern sie nicht als Einlagengeschäft im Sinne des Kreditwesengesetzes anzusehen sind. Damit unterfallen mögliche Geschäfte dieser Art künftig entweder einer Aufsicht nach dem Kreditwesengesetz oder einer Prospektpflicht nach dem Vermögensanlagengesetz oder dem Wertpapierprospektgesetz.

(...)

## **Zu Nummer 51 (§ 337 Absatz 4 HGB-E)**

Zu Buchstabe a)

Es handelt sich um eine redaktionelle Anpassung an die Einfügung des § 5b.

Zu Buchstabe b)

Es handelt sich um eine redaktionelle Anpassung an die Einfügung des § 5a. Die in § 5a vorgesehenen Vorgaben für die Laufzeit einer Vermögensanlage kommen auch auf Vermögensanlagen zur Anwendung, die nach § 2 Absatz 1 Satz 1 Nummer 3 von einer Prospektpflicht ausgenommen sind.

Zu Buchstabe c)

Zu Absatz 2: Die Einfügung von Absatz 2 zielt darauf, neue über Internet-Dienstleistungsplattformen vertriebene und beworbene Finanzierungsformen von den Anforderungen zur Erstellung eines Prospektes nach dem Vermögensanlagengesetz auszunehmen, vorausgesetzt es handelt sich um eine Vermögensanlage, die je Anbieter den einzuwerbenden Gesamtbetrag von 1 Million Euro nicht übersteigt und bei denen ein Anleger einen Anteil oder Anteile im Gesamtwert von nicht mehr als 10.000 Euro erwerben kann. Somit können sich mindestens 100 Anleger an einem Projekt von 1 Million Euro ohne die Auflage, einen Prospekt nach dem Vermögensanlagengesetz zu erstellen, beteiligen. Durch diese Befreiung werden die Anbieter von sogenannten Crowdfundings oder Crowdinvestments über Vertriebsplattformen im Internet in den Stand versetzt, die verfolgte Finanzierung von kleineren und mittleren Unternehmen weiter zu unterstützen, ohne einer Prospektpflicht und den Anforderungen an die Rechnungslegung und Prüfung nach dem Vermögensanlagengesetz unterworfen zu werden.

Keine Befreiung ist für diese Vermögensanlagen allerdings im Hinblick auf die Pflicht zur Erstellung eines Vermögensanlagen-Informationsblatts (VIB) nach § 13 vorgesehen. Daher ist das VIB für die o. g. Vermögensanlage in jedem Fall zu erstellen. Mangels Erstellung eines Verkaufsprospekts hat das VIB in diesem Fall abweichend von § 13 Absatz 3 Nummer 3 und 4 den Hinweis zu enthalten, dass für die Vermögensanlagen kein von der Bundesanstalt gebilligter Verkaufsprospekt erstellt wurde. Entsprechend den allgemeinen Regeln hat das VIB den Hinweis nach § 13 Absatz 6 zu enthalten und ist vom Anleger nach § 13 Absatz 7 unterschrieben an den Anbieter oder den von ihm beauftragten Dritten (das kann die Dienstleistungsplattform im Internet sein) zurückzusenden. Lediglich für den Erwerb von Anteilen bis zu einem Gesamtwert von 250 Euro wird auf die Verpflichtung zur Übermittlung und Unterzeichnung eines VIB verzichtet. Diese Abweichung von § 15 ist vertretbar, um zum einen potenzielle Erwerber von Kleinstbeteiligungen nicht durch den mit der Rücksendung verbundenen Aufwands abzuschrecken und zum anderen den Anbieter oder den von ihm beauftragten Dritten von einer stark erhöhten Korrespondenz zu entlasten.

Weiter ist vorgesehen, dass die nach den Sätzen 1 bis 3 vorgesehene Befreiung nur dann eingreift, wenn die Vermögensanlage von Anbietern oder von ihnen beauftragten Dritten vertrieben oder angeboten wird, die einer Aufsicht nach § 34f, § 34h oder § 34c der Gewerbeordnung, dem Kreditwesengesetz oder dem Wertpapierhandelsgesetz unterliegen. Damit soll sichergestellt werden, dass die Vertriebsplattformen, über die die Vermögensanlagen unter Verzicht auf einen Verkaufsprospekt vertrieben werden, einen gewissen regulatorischen Rahmen einhalten.

Allein dadurch, dass eine Dienstleistungsplattform die Erstellung des VIB übernimmt, wird sie nicht zum Anbieter der Vermögensanlage. Insoweit müssen die Dienstleistungsplattform und der Anbieter im Innenverhältnis ihre Beziehung regeln und die jeweiligen Aufgaben und

Funktionen im Hinblick auf die Frage, wer Anbieter ist, auf der Dienstleistungsplattform deutlich zum Ausdruck bringen.

Die Befreiung des § 2 Absatz 2 kann nicht mit den Befreiungstatbeständen nach § 2 Absatz 1 Satz 1 Nummer 3 kombiniert werden (Satz 4). Hierdurch wird verhindert, dass die festgelegte Einzelbeteiligungsgrenze von 10.000 Euro durch eine Aufspaltung des Gesamtemissionsbetrags auf mehrere Einzelemissionen unter teilweiser Ausnutzung der Ausnahmetatbestände des § 2 Absatz 1 Satz 1 Nummer 3 umgangen wird. Der neue Ausnahmetatbestand kann aber auch dann nicht genutzt werden, wenn die Tilgung von zuvor unter den Ausnahmetatbeständen des § 2 Absatz 1 Satz 1 Nummer 3 begebenen Vermögensanlagen noch nicht vollständig im Sinne des § 10a Satz 2 abgeschlossen ist oder der Emittent nach der Begebung der Vermögensanlagen nach § 2 Absatz 2 neue Anlagen nach § 2 Absatz 1 Satz 1 Nummer 3 emittiert.

Die Bundesregierung ist sich wohl bewusst, dass im Bereich des Vertriebs von Vermögensanlagen über elektronische Medien, insbesondere beim sogenannten Crowdfunding oder Crowdinvestment, weiterer Regulierungsbedarf besteht. Daher soll die hier geschaffene neue Vorschrift bis Ende des Jahres 2016 unter Berücksichtigung der Entwicklungen auf europäischer Ebene überprüft werden. Im Lichte der Ergebnisse dieser Überprüfung wird dann zu entscheiden sein, ob weitere besondere Vorschriften für die Regulierung des sogenannten Crowdfundings oder Crowdinvestments einzuführen sind.

Zu Absatz 3: Zur Erhöhung der Transparenz für die Verbraucher muss bei den Angeboten für Vermögensanlagen nach § 2 Absatz 1 Satz 1 Nummer 3 künftig darauf hingewiesen werden, dass für diese Vermögensanlagen keine Prospektspflicht besteht.

#### **Zu Nummer 4 (§§ 5a, 5b neu)**

##### Zu § 5a

Die Fristeninkongruenz bei Vermögensanlagen kann sich als problematisch darstellen, wenn ein Anbieter aufgrund der Anlagebedingungen verpflichtet ist, die für ein dauerhaftes unternehmerisches Engagement eingeworbenen Mittel auf Verlangen des Anlegers kurzfristig wieder zurückzuzahlen. Eine Mindestlaufzeit, die durch Kündigungsfristen ergänzt wird, hat vor diesem Hintergrund eine doppelte Schutzwirkung: Zum einen erhält der Anbieter für die Mindestlaufzeit der Vermögensanlage eine stabile Finanzierungsgrundlage, zum anderen wird der Anleger gewarnt, dass seine Vermögensanlage eine unternehmerische Investition von gewisser Dauer darstellt. Beide Parteien haben damit zugleich Anlass zu betrachten, ob und in welchem Umfang Verzinsung und Rückzahlung im Hinblick auf die Anlageziele und Anlagepolitik tatsächlich sichergestellt sind.

##### Zu § 5b

Mit dem Verbot von Vermögensanlagen, die eine über den eingezahlten Anlagebetrag hinausgehende Haftung des Anlegers vorsehen, sollen Anleger vor Nachforderungen geschützt werden. Mit dieser Regelung wird dem Umstand Rechnung getragen, dass Erwerber von Vermögensanlagen in der Regel keinen Einfluss auf die Geschäftsführung haben und daher Entscheidungen, die zu einer solchen Nachschusspflicht führen können, regelmäßig nicht beeinflussen können.

(...)